

电力行业动态跟踪报告

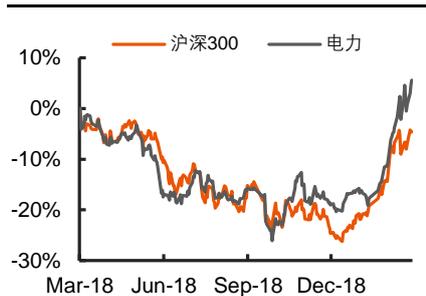
2019年03月21日

1-2月电力统计数据出炉，推荐核电与大水电

中性（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业快评*电力*龙跃于渊，华龙一号开启核电新篇章》 2019-03-19
《行业动态跟踪报告*电力*一般工商业电价再降10%，压力或向上传导》 2019-03-06
《行业动态跟踪报告*电力*预喜占比近七成，火电盈利仍待修复》 2019-02-12
《行业周报*电力*两部委印发长江保护修复行动计划，内陆核电再被提及》 2019-01-27
《行业周报*电力*2018全年用电增速达8.5%，增量配电明确结算电价》 2019-01-20

证券分析师

严家源 投资咨询资格编号
S1060518110001
021-20665162
YANJIAYUAN712@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **2019年1-2月全国电力工业生产简况：**3月21日，国家能源局公布1-2月电力工业统计数据。1-2月全国全社会用电量11063亿千瓦时，同比增长4.5%，比上年同期减少8.8个百分点；发电量10982亿千瓦时，同比增长2.9%，比上年同期减少8.1个百分点；累计平均利用小时611小时，比上年同期减少3小时。截至2月底，全国装机容量18.09亿千瓦，同比增长5.6%，比上年同期减少0.7个百分点；1-2月新增装机容量1189万千瓦，比上年同期减少1179万千瓦。
- **用电量：增速全面下滑，过半地区超过全国平均水平。**1-2月份，第一产业用电量110亿千瓦时，同比增长7.9%，比上年同期减少4.7个百分点；第二产业7059亿千瓦时，同比增长1.2%，比上年同期减少10.3个百分点；第三产业1994亿千瓦时，同比增长10.4%，比上年同期减少8.4个百分点；城乡居民生活用电量1899亿千瓦时，同比增长11.1%，比上年同期减少4.1个百分点。全国共有16个省（区、市）的全社会用电量同比增速超过全国平均水平。
- **发电量：水、核增速加快，多数地区超过全国均值。**1-2月份，全国水电发电量1352亿千瓦时，同比增长6.6%，比上年同期增加0.7个百分点；火电8427亿千瓦时，同比增长1.7%，比上年同期减少8.1个百分点；核电484亿千瓦时，同比增长23.0%，比上年同期增加5.1个百分点；风电653亿千瓦时，同比增长2.4%，比上年同期减少37.7个百分点。全国共有11个省（区、市）的发电量同比增速低于全国平均水平。
- **利用小时：水电向好，火电持平，核、风下滑。**1-2月份，全国水电利用小时433小时，比上年同期增加23小时；火电730小时，比上年同期增加1小时；核电1040小时，比上年同期减少53小时；并网风电351小时，比上年同期减少36小时。
- **装机容量：水、火增长放缓，核、风加速投产。**截至2月底，全国水电装机容量3.07亿千瓦，同比增长2.4%，比上年同期减少0.7个百分点；火电11.39亿千瓦，同比增长3.2%，比上年同期减少0.7个百分点；核电4591万千瓦，同比增长25.1%，比上年同期增加16.0个百分点；风电1.87亿千瓦，同比增长12.5%，比上年同期增加2.2个百分点。1-2月份，全国水电新增装机27万千瓦、火电548万千瓦、核电125万千瓦、风电141万千瓦、光伏发电349万千瓦。
- **投资建议：**与上年同期因极端天气导致用电需求超预期增长不同，2019年前两个月的用电量回归常态水平，且增速在上年同期高基数的影响下明显放缓。来水较好推动水电大发，投产大年后的核电发电量也呈现大幅增长态势，我们重申对优质电力资产——核电与大型水电的推荐。核

电板块强烈推荐 A 股纯核电运营标的中国核电，推荐参股多个核电项目的浙能电力、申能股份，建议关注拟回归 A 股、国内装机第一的中广核电力（H）；水电板块推荐水火共济、攻守兼备的国投电力，以及全球水电龙头长江电力，建议关注湖北能源；火电板块建议关注全国龙头华能国际、国电投旗下上海电力。

- **风险提示：**1、利用小时下降，电力工业作为国民经济运转的支柱之一，供需关系的变化在较大程度上受到宏观经济运行状态的影响，将直接影响到发电设备的利用小时数。2、上网电价降低，下游用户侧降低销售电价的政策可能向上游发电侧传导，导致上网电价降低；随着电改的推进，电力市场化交易规模不断扩大，可能拉低平均上网电价。3、煤炭价格上升，煤炭优质产能的释放进度落后，且环保限产进一步压制了煤炭的生产和供应；用电需求的大幅增长提高了煤炭生厂商及供应商的议价能力，导致电煤价格难以得到有效控制；对于以煤机为主的火电企业，燃料成本上升将减少利润。4、政策推进滞后，国内部分地区的电力供需目前仍处于供大于求的状态，可能影响存量核电机组的电量消纳、以及新建核电机组的开工建设。5、降水量减少，水电的经营业绩主要取决于来水和消纳情况，而来水情况与降水、气候等自然因素相关，可预测性不高。

一、2019年1-2月全国电力工业生产简况

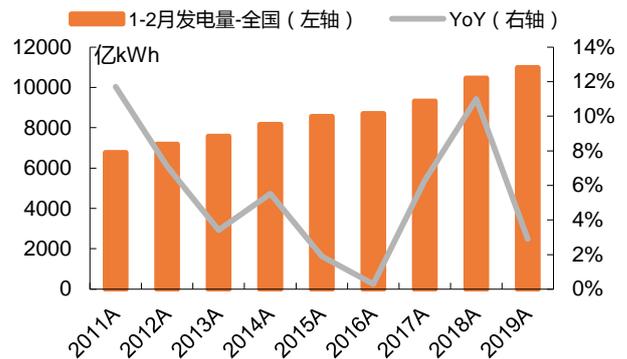
3月21日,国家能源局公布了2019年1-2月电力工业统计数据。1-2月份,全国全社会用电量11063亿千瓦时,同比增长4.5%,比上年同期减少8.8个百分点;全国规模以上电厂发电量10982亿千瓦时,同比增长2.9%,比上年同期减少8.1个百分点;全国发电设备累计平均利用小时为611小时,比上年同期减少3小时。截至2月底,全国6000千瓦及以上电厂发电设备容量18.09亿千瓦,同比增长5.6%,比上年同期减少0.7个百分点;1-2月份全国发电新增装机容量1189万千瓦,比上年同期减少1179万千瓦。

图表1 2019年1-2月全社会用电量同比增长4.5%



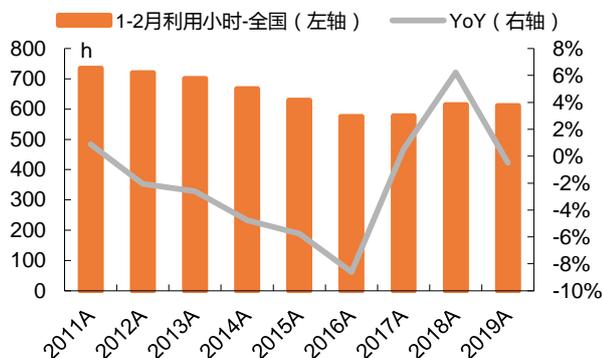
资料来源:国家统计局,国家能源局,中电联,平安证券研究所

图表2 2019年1-2月全国发电量同比增长2.9%



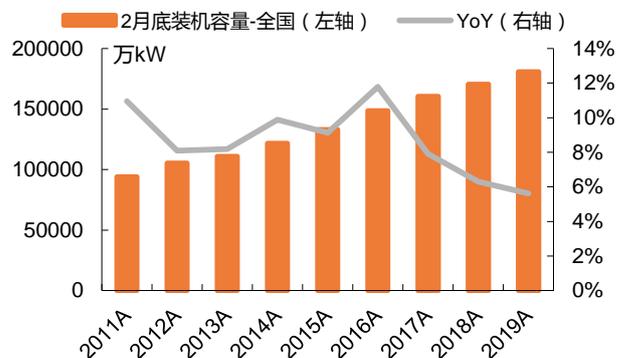
资料来源:国家统计局,国家能源局,中电联,平安证券研究所

图表3 2019年1-2月全国利用小时同比下降3小时



资料来源:国家统计局,国家能源局,中电联,平安证券研究所

图表4 2019年2月底全国装机容量同比增长5.6%



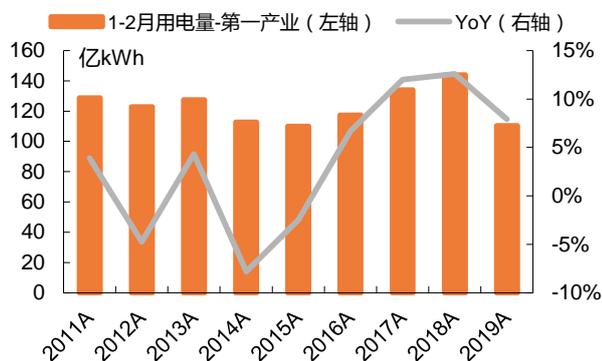
资料来源:国家统计局,国家能源局,中电联,平安证券研究所

二、用电量：增速全面下滑，过半地区超过全国平均水平

2.1 分产业用电量：增速全面下滑，二产、三产失速

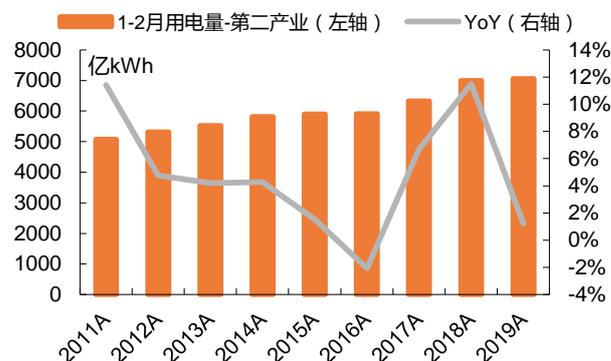
2019年1-2月份,第一产业用电量110亿千瓦时,同比增长7.9%,比上年同期减少4.7个百分点;第二产业用电量7059亿千瓦时,同比增长1.2%,比上年同期减少10.3个百分点;第三产业用电量1994亿千瓦时,同比增长10.4%,比上年同期减少8.4个百分点;城乡居民生活用电量1899亿千瓦时,同比增长11.1%,比上年同期减少4.1个百分点。其中,1-2月份全国工业用电量6908亿千瓦时,同比增长1.0%,比上年同期减少10.2个百分点。

图表5 2019年1-2月第一产业用电量同比增长7.9%



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所
注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图表6 2019年1-2月第二产业用电量同比增长1.2%



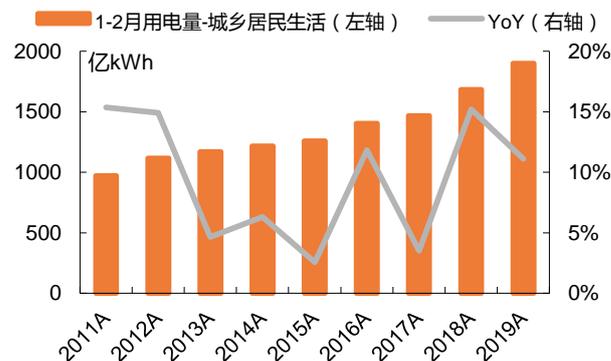
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表7 2019年1-2月第三产业用电量同比增长10.4%



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所
注: 2018年3月起统计口径调整, 部分一产划至三产。

图表8 2019年1-2月居民生活用电量同比增长11.1%



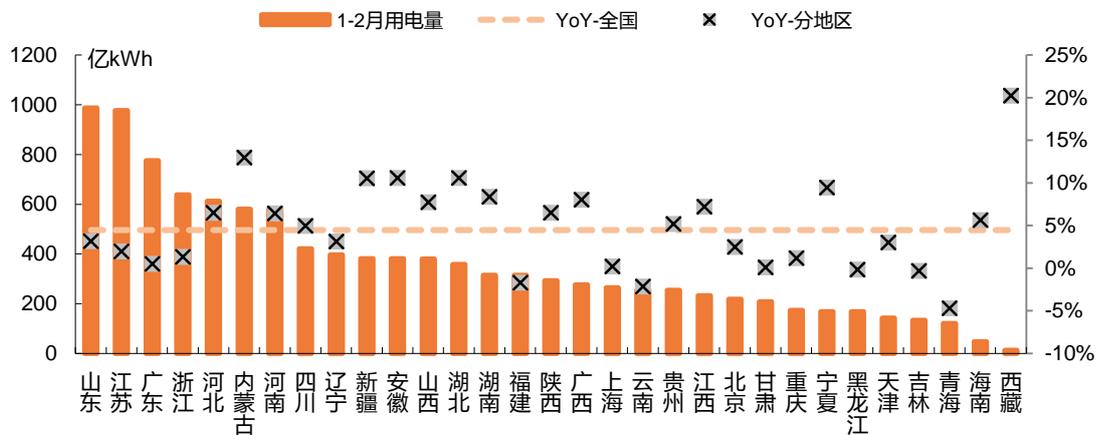
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

2.2 分地区用电量：过半地区增速超过全国平均水平

根据中电联的数据, 2019年1-2月份, 全国共有16个省(区、市)的全社会用电量同比增速超过全国平均水平, 依次为: 西藏(20.2%)、内蒙古(13.0%)、湖北(10.6%)、安徽(10.6%)、新疆(10.6%)、宁夏(9.5%)、湖南(8.4%)、广西(8.1%)、山西(7.8%)、江西(7.2%)、陕西(6.5%)、河北(6.5%)、河南(6.4%)、海南(5.7%)、贵州(5.2%)、四川(5.0%)。

观察各地区的用电增速, 高于全国平均水平的省份都在中、西部地区, 而东部沿海地区用电增速均低于全国均值。我们认为这主要是受中美贸易纠纷、以及产业转移等因素的影响, 国内用电需求的地区分布结构正在逐步转变。

图表9 2019年1-2月各省(区、市)全社会用电量及其增速



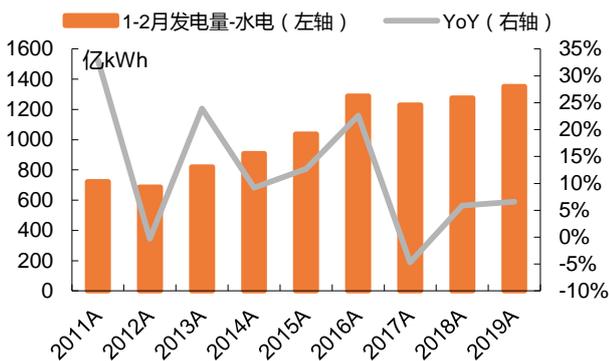
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

三、发电量：水、核增速加快，多数地区超过全国均值

3.1 分电源发电量：水、核增速加快，火、风放缓

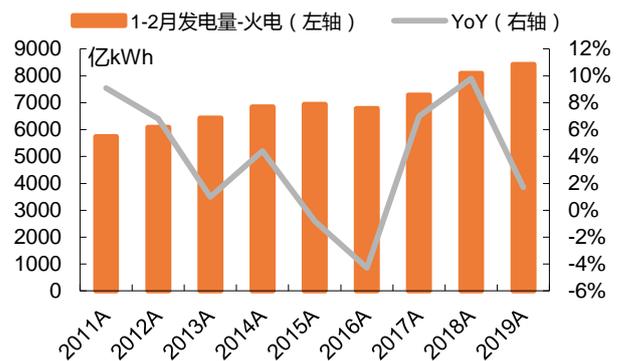
2019年1-2月份, 全国规模以上水电发电量1352亿千瓦时, 同比增长6.6%, 比上年同期增加0.7个百分点; 火电8427亿千瓦时, 同比增长1.7%, 比上年同期减少8.1个百分点; 核电484亿千瓦时, 同比增长23.0%, 比上年同期增加5.1个百分点; 风电653亿千瓦时, 同比增长2.4%, 比上年同期减少37.7个百分点。

图表10 2019年1-2月水电发电量同比增长6.6%



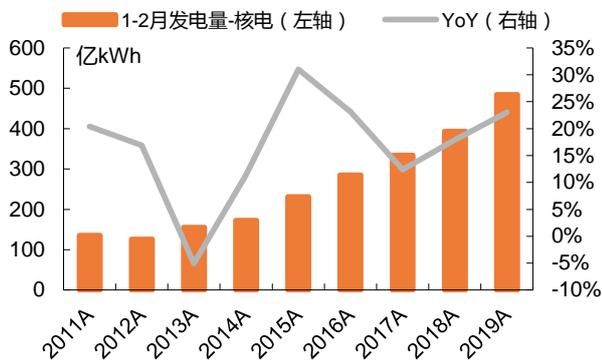
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表11 2019年1-2月火电发电量同比增长1.7%



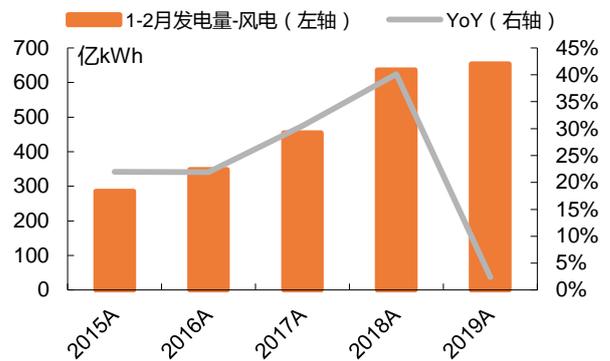
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表12 2019年1-2月核电发电量同比增长23.0%



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表13 2019年1-2月风电发电量同比增长2.4%

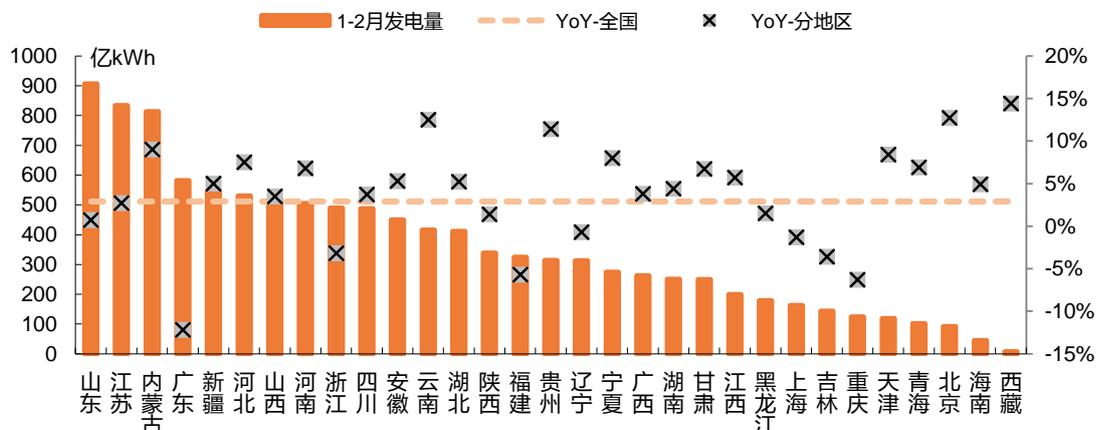


资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

3.2 分地区发电量：大部分地区增速高于全国平均水平

根据中电联的数据, 2019年1-2月份, 全国共有11个省(区、市)的发电量同比增速低于全国平均水平, 依次为: 广东(-12.2%)、重庆(-6.3%)、福建(-5.7%)、吉林(-3.6%)、浙江(-3.2%)、上海(-1.3%)、辽宁(-0.7%)、山东(0.7%)、陕西(1.4%)、黑龙江(1.5%)、江苏(2.7%)。

图表14 2019年1-2月各省(区、市)发电量及其增速

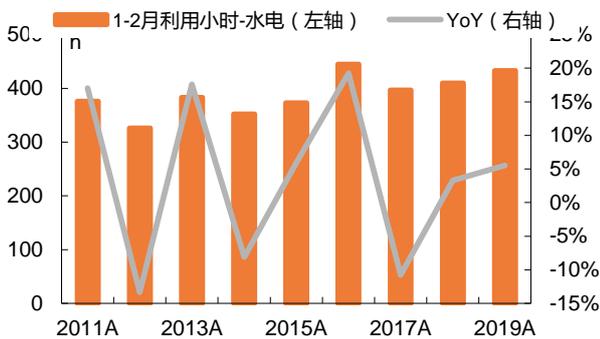


资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

四、 利用小时：水电向好，火电持平，核、风下滑

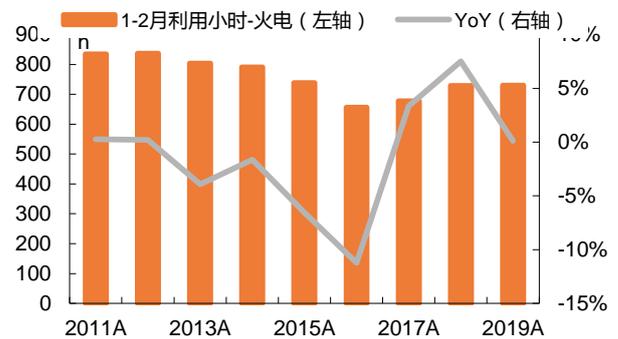
2019年1-2月份, 全国水电设备累计平均利用小时433小时, 比上年同期增加23小时; 火电730小时, 比上年同期增加1小时; 核电1040小时, 比上年同期减少53小时; 并网风电351小时, 比上年同期减少36小时。

图表15 2019年1-2月水电利用小时同比增加23小时



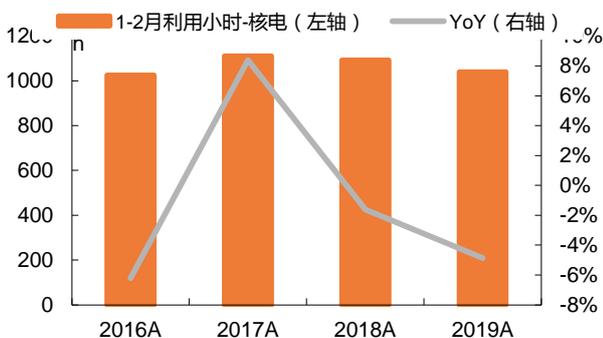
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表16 2019年1-2月火电利用小时同比增加1小时



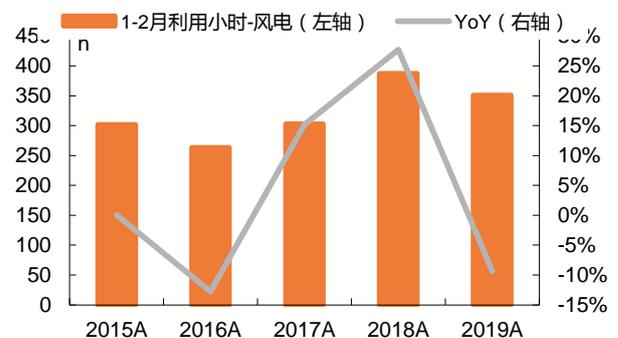
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表17 2019年1-2月核电利用小时同比减少53小时



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表18 2019年1-2月风电利用小时同比减少36小时



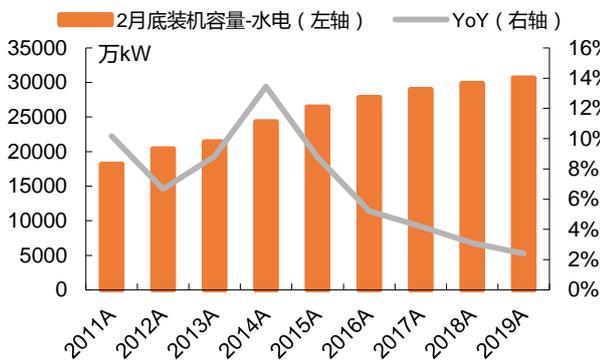
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

五、装机容量：水、火增长放缓，核、风加速投产

截至2019年2月底，全国6000千瓦及以上水电设备容量3.07亿千瓦，同比增长2.4%，比上年同期减少0.7个百分点；火电11.39亿千瓦，同比增长3.2%，比上年同期减少0.7个百分点；核电4591万千瓦，同比增长25.1%，比上年同期增加16.0个百分点；风电1.87亿千瓦，同比增长12.5%，比上年同期增加2.2个百分点。

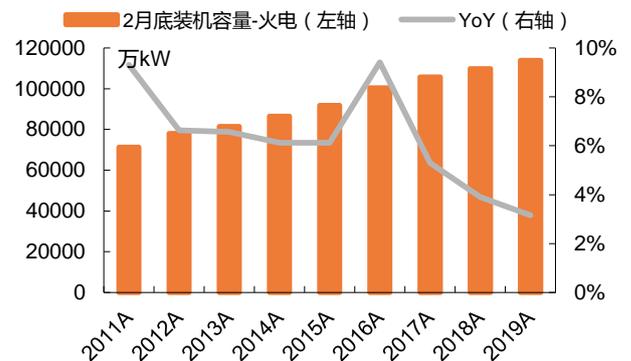
1-2月份，全国水电新增装机容量27万千瓦、火电新增548万千瓦、核电新增125万千瓦、风电新增141万千瓦、光伏发电新增349万千瓦。

图表19 2019年2月底水电装机容量同比增长2.4%



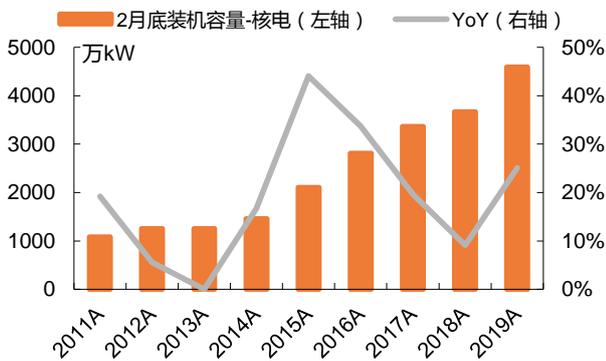
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表20 2019年2月底火电装机容量同比增长3.2%



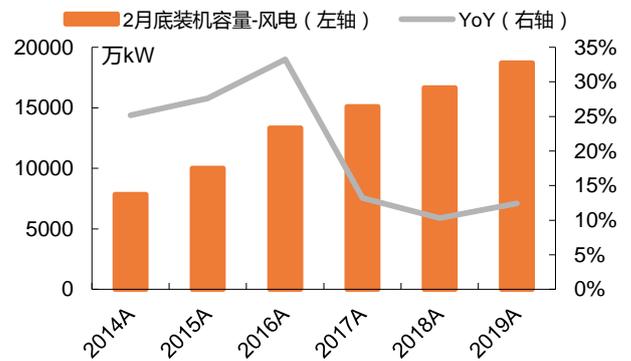
资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表21 2019年2月底核电装机容量同比增长25.1%



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

图表22 2019年2月底风电装机容量同比增长12.5%



资料来源: 国家统计局, 国家能源局, 中电联, 平安证券研究所

六、投资建议

与上年同期因极端天气导致用电需求超预期增长不同，2019年前两个月的用电量回归常态水平，且增速在上年同期高基数的影响下明显放缓。来水较好推动水电大发，投产大年后的核电发电量也呈现大幅增长态势，我们重申对优质电力资产——核电与大型水电的推荐。核电板块强烈推荐A股纯核电运营标的中国核电，推荐参股多个核电项目的浙能电力、申能股份，建议关注拟回归A股、国内装机第一的中广核电力（H）；水电板块推荐水火共济、攻守兼备的国投电力，以及全球水电龙头长江电力，建议关注湖北能源；火电板块建议关注全国龙头华能国际、国电投旗下上海电力。

七、风险提示

■ 利用小时下降

电力工业作为国民经济运转的支柱之一，供需关系的变化在较大程度上受到宏观经济运行状态的影响，将直接影响到发电设备的利用小时数。

■ 上网电价降低

下游用户侧降低销售电价的政策可能向上游发电侧传导，导致上网电价降低；随着电改的推进，电力市场化交易规模不断扩大，可能拉低平均上网电价。

■ 煤炭价格上升

煤炭优质产能的释放进度落后，且环保限产进一步压制了煤炭的生产和供应；用电需求的大幅增长提高了煤炭生厂商及供应商的议价能力，导致电煤价格难以得到有效控制；对于以煤机为主的火电企业，燃料成本上升将减少利润。

■ 政策推进滞后

国内部分地区的电力供需目前仍处于供大于求的状态，可能影响存量核电机组的电量消纳、以及新建核电机组的开工建设。

■ 降水量减少

水电的经营业绩主要取决于来水和消纳情况，而来水情况与降水、气候等自然因素相关，可预测性不高。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033